



rapport annuel 1975 annual report

**Zellers**





## Directors / Conseil d'administration      Officers / Direction

**DONALD N. BYERS, L.L.D.,**  
Q.C. (514) 878-3711  
Chairman of the Board  
Senior Partner  
Byers, Casgrain & Stewart,  
Montréal, Qué.

\***JAMES G. BALFOUR** \*  
President  
Zeller's Limited,  
Montréal, Qué.

(506) 693-3216  
**RALPH B. BRENNAN** \*  
Chairman of the Board  
G. E. Barbour Company  
Limited, Saint John, N.B.

in FRANCE with company August 26-27  
\***ROLAND CHAGNON, C.A.**  
Chairman of the Board  
Lallemand Inc. (514) 522-2133  
Montréal, Qué.

**R. ROSS CRAIG** - 544-3761  
Executive Vice-President,  
Commercial  
Dominion Foundries and  
Steel Limited, Hamilton, Ont.

**GRAHAM R. DAWSON**  
President (604) 255-4611  
Dawson Construction  
Limited, Vancouver, B.C.

\*Member of the Executive  
Committee of the Board of  
Directors

714 453-2481  
\***JAMES G. KENDRICK**  
Former President  
Zeller's Limited,  
La Jolla, California

\***PETER KILBURN**  
Chairman (514) 861-3831  
Greenshields Incorporated,  
Montréal, Qué.

**KEITH H. MACDONALD**  
Chairman of the Board  
IAC Limited, Toronto, Ont.  
920 9000

**RICHARD W. MARVELL**  
Executive Vice-President  
Zeller's Limited, \*  
Montréal, Qué.

**J. ROBERT OUMET**  
President (514) 384-5370  
J. René Oumet Enterprises  
Ltd., & Cordon Bleu Limited,  
Montréal, Qué.

**A. VICTOR ROWLAND** \*  
Vice-President  
Zeller's Limited,  
Montréal, Qué.

**DONALD N. BYERS, L.L.D.,**  
Q.C.  
Chairman of the Board

**JAMES G. BALFOUR**  
President

**RICHARD W. MARVELL**  
Executive Vice-President

**WILLIAM H. BUGGS**  
Senior Vice-President,  
Merchandise

**THOMAS H. BURDON**  
Vice-President, Personnel

**HANS E. BUSSE**  
Vice-President, Québec and  
Eastern Region

**JACK D. LOREE**  
Vice-President,  
Sales Promotion  
and Marketing

**A. VICTOR ROWLAND**  
Vice-President, Finance

**JEAN-CLAUDE THIVIERGE,**  
Q.C.  
Vice-President, Secretary  
and General Counsel

**DOUGLAS E. ZELLER**  
Vice-President, Ontario and  
Western Region

**MICHAEL MONTAGANO, C. A.**  
Comptroller

**WILLIAM E. VICKERS**  
Treasurer

(514) 487-7930

↑ Zellers

9 non-officer directors  
3 officer directors

Could officers + directors have  
bought the controlling interest

## Corporate data / La Compagnie

**HEAD OFFICE**  
5250 Decarie Boulevard  
Montréal, Québec H3X 3T9

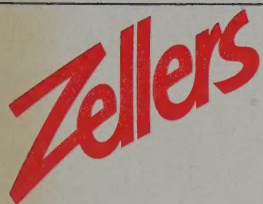
**TRANSFER AGENT**  
National Trust Company  
Limited  
Montréal, Toronto  
Winnipeg and Calgary

Canada Permanent Trust  
Company  
Halifax and Regina

**REGISTRAR**  
The Royal Trust Company  
Montréal, Toronto, Winnipeg,  
Regina, Calgary and Halifax

**STOCK EXCHANGES**  
Montréal and Toronto



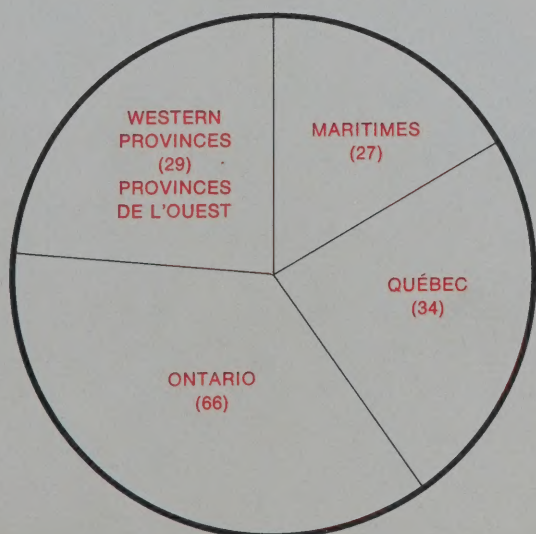


## Highlights of our 43rd Year/ Rendement au cours de la 43e année

	1975	1974	
<b>SALES</b> .....	<b>\$369,891,073</b>	<b>\$339,922,365</b>	<b>VENTES</b>
Income before income taxes .....	<b>13,878,111</b>	22,282,312	Revenu avant impôts sur le revenu
Net Income .....	<b>7,078,111</b>	10,602,312	Revenu net
Per common share .....	<b>.55</b>	.82	Par action ordinaire
Total dividends paid .....	<b>3,804,732</b>	4,960,302	Total des dividendes payés
Preferred .....	<b>103,224</b>	110,970	Actions privilégiées
Per share .....	<b>2.25</b>	2.25	Par action
Common .....	<b>3,701,508</b>	4,849,332	Actions ordinaires
Per share .....	<b>.29</b>	.38	Par action
Earnings retained in the business .....	<b>3,273,379</b>	5,642,010	Bénéfices non répartis
Working capital .....	<b>82,848,457</b>	80,695,512	Fonds de roulement
Capital expenditures .....	<b>4,535,774</b>	6,205,233	Dépenses en immobilisations
Common shareholders' equity .....	<b>68,515,746</b>	65,154,221	Avoir des actionnaires
Per common share .....	<b>5.37</b>	5.11	Par action ordinaire

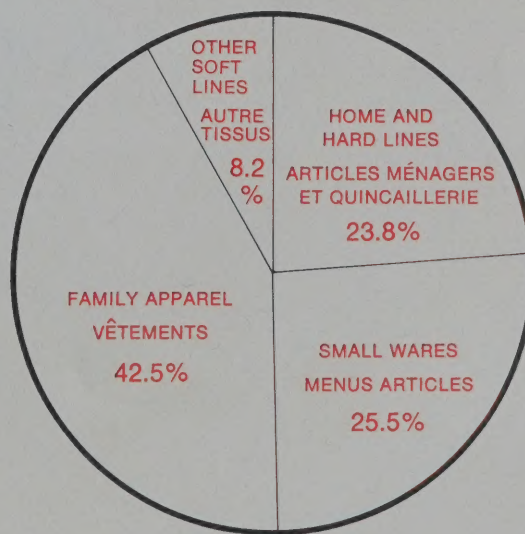
GROSS STORE AREA BY REGION  
(AND NUMBER OF STORES)

SUPERFICIE DES MAGASINS PAR RÉGION  
(ET NOMBRE DE MAGASINS)



MERCHANDISE SALES BY MAJOR LINES

RÉPARTITIONS DES VENTES







### President's message to the shareholders:

For the thirty-second consecutive year the sales of Zeller's Limited have increased over those of the previous year. Sales in our suburban department stores increased 13.0% and now account for 80.2% of total sales. Credit sales amounted to \$65,105,501 or 17.6% of total sales compared to last year's percentage of 20.2%. This decline was the result of stricter standards throughout 1975.

### Message du président aux actionnaires

Pour la trente-deuxième année consécutive, les ventes de Zeller's Limitée ont dépassé celles de l'année précédente. Les ventes réalisées par les magasins de banlieue ont augmenté de 13.0% et représentent actuellement 80.2% du total des ventes. Les ventes à crédit se sont chiffrées par \$65,105,501, soit 17.6% du total des ventes comparativement à 20.2% l'année dernière. Cette baisse résulte de l'application en 1975 de normes plus rigides dans l'octroi de crédit.

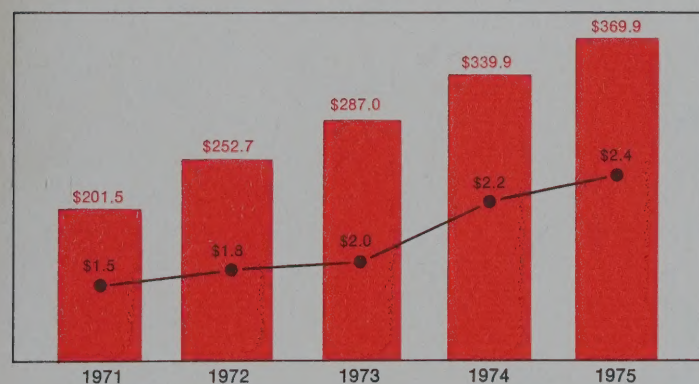
Plusieurs facteurs ont contribué à la baisse des bénéfices. Les marges de profits bruts furent affectées par la nécessité d'effectuer, pour fins de promotion, des rabais plus élevés afin de faire face à une très forte concurrence. A la prise d'inventaire, nous nous sommes imposés des exigences plus rigoureuses qui ont eu comme résultat de réduire la valeur de la marchandise



Several factors led to a decline in earnings. Gross profit was affected by the need to take higher promotional markdowns during the year to meet a very competitive market. More stringent, self-imposed inventory requirements resulted in the reduction in value of slower turn-over merchandise. Gross profit was also affected by the substantial increase in inventory shortage at the year-end.

Furthermore, the costs of doing business, which moderated during the third and fourth quarters of the year, were substantially higher for the full year. Significant increases occurred in payroll, utility, credit and maintenance costs. As a result of the above factors, net income decreased from \$10,602,312 to \$7,078,111 and earnings per common share from 82¢ to 55¢ on the 12,764,575 shares outstanding at January 31, 1976. During the year, third and fourth quarter dividends were reduced from 9½¢ to 5¢.

SALES (IN MILLIONS OF DOLLARS)  
VENTES (EN MILLIONS DE DOLLARS)



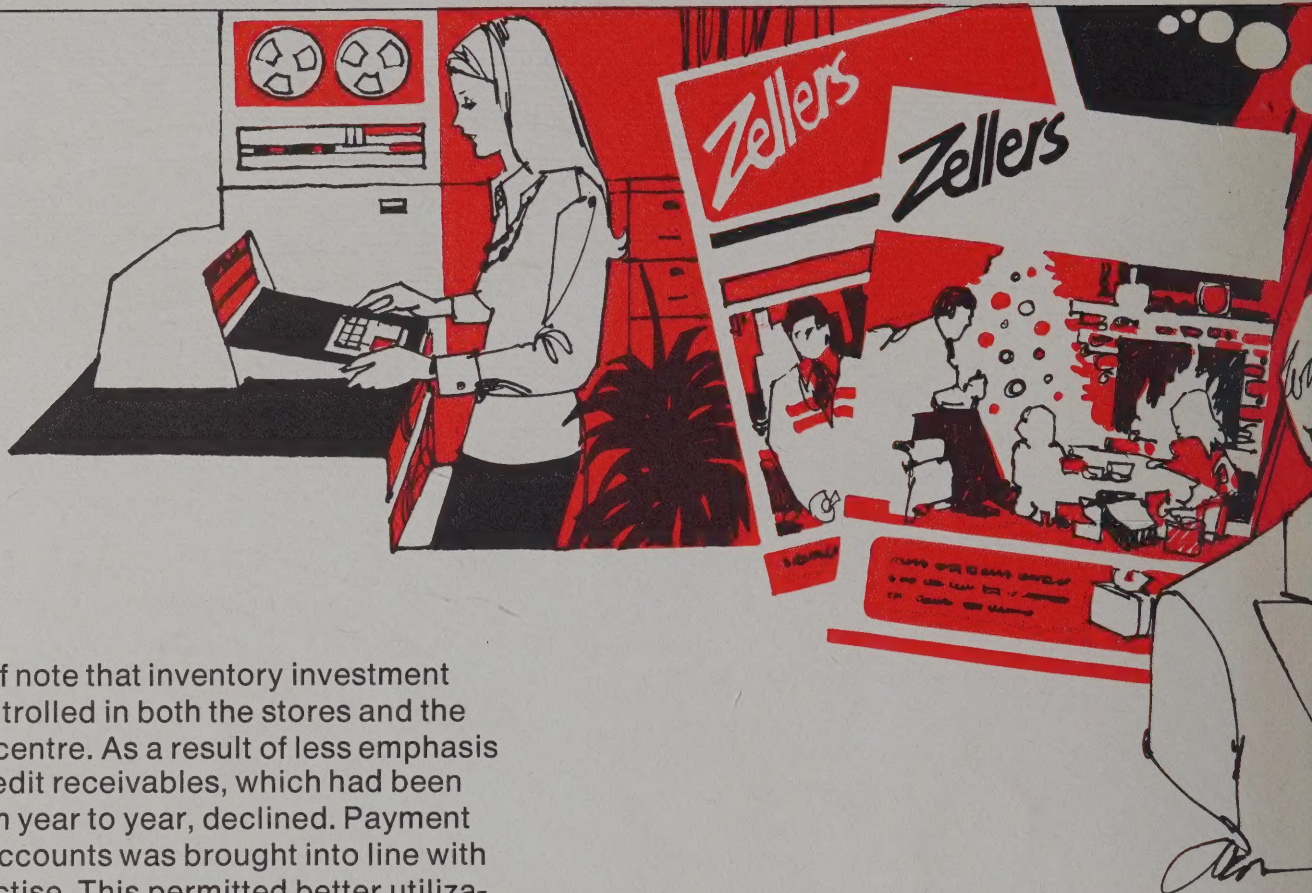
AVERAGE PER STORE (IN MILLIONS OF DOLLARS)  
MOYENNE PAR MAGASIN (EN MILLIONS DE DOLLARS)

qui s'écoule lentement. Les bénéfices bruts furent également affectés par une augmentation sensible du coulage déterminé à la prise de l'inventaire de fin d'année.

De plus, les frais d'exploitation, quoiqu'ayant modéré au cours des troisième et quatrième trimestres, furent quand même sensiblement plus élevés pour toute l'année. Ces augmentations importantes se retrouvent principalement dans les salaires, les services publics, le crédit et l'entretien. Tous ces facteurs ont eu pour effet de réduire le revenu net de \$10,602,312. à \$7,078,111., et le revenu réparti sur les 12,764,575 actions ordinaires en circulation au 31 janvier 1976, est passé de 82¢ à 55¢ par action. Les dividendes du troisième et du quatrième trimestres de l'année furent réduits à 5¢ comparativement à 9½¢ l'an passé. Il est à noter que l'investissement en inventaire fut bien contrôlé, aussi bien aux magasins qu'au centre de distribution. Au lieu de continuer leur marche ascendante des années antérieures, les ventes à crédit ont diminué, ce qui a provoqué une baisse des comptes à recevoir. Le paiement des comptes des fournisseurs mieux ordonné, nous donna une meilleure utilisation de nos fonds.

La compagnie ouvrit sept grands magasins de banlieue en 1975, ajoutant 453,300 pieds carrés à la superficie totale des magasins. Le total des ventes et des revenus réalisés dans ces nouveaux magasins a plus que dépassé nos prévisions. Un grand magasin de banlieue fut





It is worthy of note that inventory investment was well controlled in both the stores and the distribution centre. As a result of less emphasis on credit, credit receivables, which had been growing from year to year, declined. Payment of supplier accounts was brought into line with industry practise. This permitted better utilization of cash and resulted in a stronger working capital position.

Seven suburban department stores were opened during 1975 adding 453,300 square feet of store area. The contribution to sales and income of the new stores was well in excess of our projections. One large, suburban store was refixed and refurbished. Five suburban department stores will open in 1976, including Zeller's largest store with 120,000 gross square feet on two floors in an Edmonton regional shopping centre. Three of the 1976 new stores will open in the first half of the year. Four smaller, older stores totalling 96,600 square feet were closed in 1975. Older and unprofitable stores will continue to be closed when it is advantageous to the Company to do so.

During the year there were three resignations from the Board of Directors. John G. Curtin, a member of the Board since September 15, 1960, a former president of Zeller's and former officer of the W.T. Grant Company, resigned in June 1975. Harry E. Pierson and John E. Sundman, both of whom represented the W.T. Grant Company, resigned on May 9, 1975 and September 18, 1975, respectively.

modernisé et réaménagé. Nous ouvrirons cinq grands magasins de banlieue en 1976. Trois de ces nouveaux magasins ouvriront au cours du premier semestre de l'année dont un, dans un centre d'achats régional à Edmonton, qui sera le plus grand magasin de Zeller's, d'une superficie totale de 120,000 pieds carrés sur deux étages. Quatre petits magasins, d'une superficie totale de 96,600 pieds carrés, ont fermé leurs portes en 1975. La fermeture de magasins trop anciens ou trop petits pour être rentables se continuera si cela s'avère avantageux pour la Compagnie.

Au cours de l'année, trois membres du Conseil d'Administration ont démissionné. John G. Curtin, membre du Conseil depuis le 15 septembre 1960, ancien Président de Zeller's, ancien Administrateur de W. T. Grant Company, remit sa démission en juin 1975. Harry E. Pierson et John E. Sundman, représentants de W. T. Grant Company, remirent leur démission le 9 mai 1975 et le 18 septembre 1975 respectivement.





The rate of inflation continues to be a matter of serious concern to the industry. Your company recognizes the need for restraint and supports the efforts of the Anti-Inflation Board to resolve the current situation. To do so is in the best interests of the nation and the company. Since the announcement of the regulations, there has been no apparent, negative effect on consumer attitudes — in fact our sales trend has improved. Of direct concern to the company is the cumulative effect of frequent and substantial increases in Federal and Provincial minimum wages. These increases have great impact on the labour intensive retail industry.

Le taux d'inflation au Canada continue à être une source d'inquiétude pour les commerçants. Votre compagnie reconnaît la nécessité de ralentir cette inflation et entend seconder les efforts de la Commission anti-inflation pour résoudre ce problème, et ce, dans l'intérêt du pays qui est en même temps le sien. L'adoption de cette loi ne semble pas avoir influencé l'attitude du consommateur — en fait la tendance à la hausse de nos ventes s'est accélérée. Par contre la compagnie est inquiète de l'effet produit par des augmentations importantes du salaire minimum décrétées par les gouvernements fédéral et provinciaux. Ces augmentations ont un impact des plus sérieux sur le commerce de détail où le coût de la main-d'oeuvre est un facteur des plus importants.





Zeller's will continue to focus its sales and marketing strategy primarily on the young, married woman with increasing emphasis on family apparel and accessories, and home needs. In addition, Zeller's will continue to present broad, but tightly controlled assortments of basic and staple merchandise in tune with the increasing demands of more casual lifestyles and greater leisure time.

In retrospect, 1975 was a year of both accomplishment and disappointment. As the year advanced the sales trend improved. Sales and profits in the November and December period were the highest on record. This augurs well for the future. However, the effect of higher mark-downs and inventory shortage resulted in charges against January earnings which counteracted an otherwise fine fourth-quarter performance.

Zeller's continuera de concentrer ses efforts de vente et de marketing en tenant compte surtout des besoins du jeune ménage en vêtements et accessoires vestimentaires aussi bien qu'en articles pour la maison. Zeller's continuera à présenter un assortiment complet et bien contrôlé des produits de première nécessité, adaptant cette politique à la tendance toujours plus marquée de la vie moderne, plus facile, qui permet de jouir de plus de loisirs.





Many of the decisions taken during 1975 should impact favourably on results in 1976. The more significant of these were: a more aggressive advertising programme, more intensive item promotion, better inventory management, and the use nationally of the two major bank credit cards to supplement our own credit plans. We believe that the company is well positioned to capitalize upon the prospects of generally improving economic conditions.

*James G. Balfour*

James G. Balfour  
President

Montreal, Quebec,  
March 18, 1976

Rétrospectivement, 1975 fut une année de réalisations en même temps que de déceptions. La courbe des ventes s'est améliorée au cours de l'année, les ventes et les bénéfices réalisés en novembre et décembre ont atteint un niveau sans précédent. Ceci est de bon augure. Cependant, les rabais plus nombreux et le coulage constaté à la prise de l'inventaire ont provoqué des charges contre les revenus du mois de janvier qui ont neutralisé, en partie, l'excellent rendement du quatrième trimestre.

Plusieurs décisions prises durant 1975 devraient avoir un effet bénéfique en 1976. Parmi celles-ci mentionnons: un programme de publicité plus dynamique, un programme de promotion intensif pour certains articles de choix, un meilleur contrôle de l'inventaire et l'usage dans tous nos magasins par tout le Canada des deux importantes cartes de crédit bancaire complétant le service de crédit de Zeller's. Nous sommes convaincus que la situation financière de la compagnie lui permettra de profiter des bons effets d'une amélioration générale de l'économie qui s'annonce.

*James G. Balfour*

Le Président  
James G. Balfour

Montréal, Québec,  
le 18 mars 1976





ZELLER'S LIMITED and subsidiary companies

## Consolidated Balance Sheet

as at January 31, 1976 (with 1975 figures for comparison)

ASSETS	1976	1975
<b>CURRENT ASSETS:</b>		
Cash .....	\$ 4,807,625	\$ 4,444,659
Customer instalment and charge accounts receivable less allowances for doubtful accounts of \$2,131,800 (1975-\$1,873,758) and unearned service charges of \$1,853,993 (1975-\$2,469,958) .....	57,805,482	58,115,137
Other accounts receivable .....	1,272,665	1,271,505
Inventories—at the lower of cost or net realizable value .....	74,418,435	73,906,059
Prepaid expenses and supplies .....	1,889,682	1,595,041
Total current assets .....	140,193,889	139,332,401
<b>FIXED ASSETS—at cost:</b>		
Buildings .....	855,373	855,373
Fixtures and equipment .....	45,446,603	41,952,435
Improvements to leasehold premises .....	7,633,604	7,364,052
	53,935,580	50,171,860
Less accumulated depreciation and amortization ...	29,148,717	26,084,827
	24,786,863	24,087,033
Land .....	278,776	278,776
Net fixed assets .....	25,065,639	24,365,809
<b>TOTAL .....</b>	<b>\$165,259,528</b>	<b>\$163,698,210</b>

## Auditors' Report

To the Shareholders of Zeller's Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Zeller's Limited and Subsidiary Companies as at January 31, 1976 and the consolidated statements of income and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests of the accounting records and such other auditing procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at January 31, 1976 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

March 12, 1976  
Montreal, Quebec

**DELOITTE, HASKINS & SELLS**  
Chartered Accountants



**LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY****CURRENT LIABILITIES:**

	1976	1975
Bank indebtedness .....	\$ 6,000,000	\$ 7,000,000
Notes payable .....	21,100,000	24,875,000
Accounts payable, trade .....	20,263,267	14,704,534
Other accounts payable and accrued liabilities .....	8,107,550	8,382,397
Income and other taxes .....	1,605,615	3,393,958
Current portion of long-term debt .....	269,000	281,000
Total current liabilities .....	57,345,432	58,636,889

LONG-TERM DEBT (Note 2) .....	35,120,000	35,640,000
-------------------------------	------------	------------

DEFERRED INCOME TAXES (Note 1) .....	2,054,000	1,868,000
--------------------------------------	-----------	-----------

**SHAREHOLDERS' EQUITY:**

## Capital stock (Note 3):

## Authorized:

100,000 4½ % cumulative preferred shares of a par  
value of \$50 each redeemable at 101% of par

13,600,000 common shares of no par value

## Issued and fully paid:

44,487 preferred shares (1975-47,982)	2,224,350	2,399,100
12,764,575 common shares (1975-12,762,255)	5,971,607	5,957,396
	8,195,957	8,356,496

Retained earnings appropriated on redemption of preferred shares .....	2,775,650	2,600,900
---	-----------	-----------

Retained earnings (Notes 2 & 8) .....	59,768,489	56,595,925
Total shareholders' equity .....	70,740,096	67,553,321

TOTAL .....	\$165,259,528	\$163,698,210
-------------	---------------	---------------

Approved by the Board:

DONALD N. BYERS, L.L.D., Q.C., Director.

JAMES G. BALFOUR, Director.

*The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.*





ZELLER'S LIMITED and subsidiary companies

## Consolidated Statement of Income and Retained Earnings

for the year ended January 31, 1976 (with 1975 figures for comparison)

	1976	1975
SALES .....	\$369,891,073	\$339,922,365
Deduct:		
Cost of goods sold and operating expenses, exclusive of items shown hereunder ....	\$349,502,656	\$311,524,651
Depreciation and amortization .....	3,765,019	3,416,820
Debenture interest (Note 2) .....	2,745,287	2,698,582
	<u>356,012,962</u>	<u>317,640,053</u>
INCOME BEFORE INCOME TAXES .....	13,878,111	22,282,312
INCOME TAXES:		
Current .....	6,614,000	11,307,000
Deferred .....	186,000	373,000
	<u>6,800,000</u>	<u>11,680,000</u>
NET INCOME FOR THE YEAR (Note 4) .....	7,078,111	10,602,312
Add:		
Retained earnings at beginning of the year	56,595,925	51,054,042
Discount on preferred shares redeemed ..	73,935	58,873
	<u>56,669,860</u>	<u>51,112,915</u>
	63,747,971	61,715,227
Deduct:		
Dividends (Notes 2 & 8):		
Preferred shares .....	103,224	110,970
Common shares .....	3,701,508	4,849,332
	<u>3,804,732</u>	<u>4,960,302</u>
Appropriation on redemption of preferred shares .....	174,750	159,000
	<u>3,979,482</u>	<u>5,119,302</u>
RETAINED EARNINGS AT END OF THE YEAR	<u>\$59,768,489</u>	<u>\$ 56,595,925</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.



## Bilan consolidé

au 31 janvier 1976 (avec les chiffres de 1975 pour fin de comparaison)

### ACTIF

#### ACTIF À COURT TERME:

	1976	1975
Encaisse .....	\$ 4,807,625	\$ 4,444,659
À recevoir de clients-comptes courants et versements moins provisions pour créances douteuses de \$2,131,800 (1975-\$1,873,758) et frais d'administra- tion non gagnés de \$1,853,993 (1975-\$2,469,958) ..	57,805,482	58,115,137
Autres sommes à recevoir .....	1,272,665	1,271,505
Stocks-au moindre du coût ou de la valeur de réali- sation nette .....	74,418,435	73,906,059
Frais payés d'avance et fournitures .....	1,889,682	1,595,041
Total de l'actif à court terme .....	140,193,889	139,332,401

#### IMMOBILISATIONS-au coût:

Immeubles .....	855,373	855,373
Agencement et équipement .....	45,446,603	41,952,435
Améliorations locatives .....	7,633,604	7,364,052
	53,935,580	50,171,860

Moins amortissement accumulé .....	29,148,717	26,084,827
	24,786,863	24,087,033

Terrains .....	278,776	278,776
Immobilisations nettes .....	25,065,639	24,365,809

TOTAL .....	\$165,259,528	\$163,698,210
-------------	---------------	---------------

## Rapport des vérificateurs

Aux actionnaires de Zeller's Limitée:

Nous avons examiné le bilan consolidé de Zeller's Limitée et ses filiales au 31 janvier 1976 ainsi que l'état consolidé du revenu et des bénéfices non répartis et l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a été fait conformément aux normes de vérification généralement reconnues et, par conséquent, a comporté tels sondages des registres comptables et tels autres procédés de vérification que nous avons jugés nécessaires dans les circonstances.

À notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 janvier 1976 ainsi que les résultats de leur exploitation et l'évolution de leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, lesquels ont été appliqués de la même manière qu'au cours de l'exercice précédent.

le 12 mars 1976  
Montréal, Québec

**DELOITTE, HASKINS & SELLS**  
Comptables agréés



**PASSIF ET AVOIR DES ACTIONNAIRES**

	1976	1975
<b>PASSIF À COURT TERME:</b>		
Dette bancaire .....	\$ 6,000,000	\$ 7,000,000
Billets à payer .....	21,100,000	24,875,000
Comptes-fournisseurs .....	20,263,267	14,704,534
Autres sommes à payer et frais courus .....	8,107,550	8,382,397
Impôts sur le revenu et autres taxes .....	1,605,615	3,393,958
Tranche courante de la dette à long terme .....	269,000	281,000
Total du passif à court terme .....	57,345,432	58,636,889
<b>DETTE À LONG TERME (Note 2) .....</b>	<b>35,120,000</b>	<b>35,640,000</b>
<b>IMPÔTS SUR LE REVENU REPORTÉS (Note 1) .....</b>	<b>2,054,000</b>	<b>1,868,000</b>
<b>AVOIR DES ACTIONNAIRES:</b>		
Capital-actions (Note 3):		
Autorisé:		
100,000 actions privilégiées, 4½ % cumulatif, d'une valeur au pair de \$50 chacune, rachetables à 101 % de cette valeur		
13,600,000 actions ordinaires sans valeur nominale		
Émises et entièrement payées:		
44,487 actions privilégiés (1975-47,982) ..	2,224,350	2,399,100
12,764,575 actions ordinaires (1975-12,762,255)	5,971,607	5,957,396
	8,195,957	8,356,496
Bénéfices non répartis affectés au rachat d'actions privilégiées .....	2,775,650	2,600,900
Bénéfices non répartis (Notes 2 & 8) .....	59,768,489	56,595,925
Total de l'avoir des actionnaires .....	70,740,096	67,553,321
<b>TOTAL .....</b>	<b>\$165,259,528</b>	<b>\$163,698,210</b>

Au nom du Conseil:

DONALD N. BYERS, L.L.D., C.R., administrateur

JAMES G. BALFOUR, administrateur

*Les notes qui accompagnent les états financiers consolidés en font partie intégrante.*





ZELLER'S LIMITÉE et ses filiales

## État consolidé du revenu et des bénéfices non répartis

pour l'exercice terminé le 31 janvier 1976 (avec les chiffres de 1975 pour fin de comparaison)

	1976	1975
VENTES .....	\$369,891,073	\$339,922,365
Déduire:		
Coût des ventes, dépenses d'exploitation excluant les postes suivants: .....	\$349,502,656	\$311,524,651
Amortissement .....	3,765,019	3,416,820
Intérêts sur débetures (Note 2) .....	2,745,287	2,698,582
	<u>356,012,962</u>	<u>317,640,053</u>
REVENU AVANT IMPÔTS SUR LE REVENU	13,878,111	22,282,312
IMPÔTS SUR LE REVENU:		
Payables .....	6,614,000	11,307,000
Reportés .....	186,000	373,000
	<u>6,800,000</u>	<u>11,680,000</u>
REVENU NET DE L'EXERCICE (Note 4) .....	7,078,111	10,602,312
Ajouter:		
Bénéfices non répartis au début de l'exercice .....	56,595,925	51,054,042
Escompte sur actions privilégiées rachetées .....	73,935	58,873
	<u>56,669,860</u>	<u>51,112,915</u>
	63,747,971	61,715,227
Déduire:		
Dividendes (Notes 2 & 8):		
Actions privilégiées .....	103,224	110,970
Actions ordinaires .....	3,701,508	4,849,332
	<u>3,804,732</u>	<u>4,960,302</u>
Affectation au rachat d'actions privilégiées	174,750	159,000
	<u>3,979,482</u>	<u>5,119,302</u>
BÉNÉFICES NON RÉPARTIS À LA FIN DE L'EXERCICE	<u>\$59,768,489</u>	<u>\$ 56,595,925</u>

Les notes qui accompagnent les états financiers consolidés en font partie intégrante.





ZELLER'S LIMITED and subsidiary companies

## Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the years ended January 31

	1976	1975	1974	1973	1972	Total 5 years
<b>FUNDS PROVIDED</b>						
<i>(Amounts in thousands)</i>						
Net income for the year	\$ 7,078	\$10,602	\$10,305	\$10,258	\$ 7,821	\$46,064
Depreciation and amortization	3,765	3,417	2,967	2,700	2,326	15,175
Deferred income taxes	186	373	255	290	440	1,544
Total funds provided from operations	11,029	14,392	13,527	13,248	10,587	62,783
Issue of series 1974, 10¼ % debentures	—	15,000	—	—	—	15,000
Issue of series 1971, 5¼ % convertible debentures	—	—	—	—	12,000	12,000
Disposal of fixed assets	72	282	355	112	94	915
Sale of common shares to employees	14	20	199	155	223	611
Total funds provided	\$11,115	\$29,694	\$14,081	\$13,515	\$22,904	\$91,309
<b>FUNDS APPLIED</b>						
<i>(Amounts in thousands)</i>						
Payment of dividends	\$ 3,805	\$ 4,960	\$ 4,708	\$ 3,940	\$ 3,684	\$21,097
Purchase of fixed assets	4,536	6,205	4,749	3,952	5,252	24,694
Redemption of debentures and current portion	520	520	520	520	520	2,600
Redemption of preferred shares	101	100	99	100	101	501
Total funds applied	\$ 8,962	\$11,785	\$10,076	\$ 8,512	\$ 9,557	\$48,892
Increase in working capital	2,153	17,909	4,005	5,003	13,347	\$42,417
Working capital at end of the year	\$82,848	\$80,695	\$62,786	\$58,781	\$53,778	

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.





ZELLER'S LIMITÉE et ses filiales

## État consolidé de l'évolution de la situation financière

Pour les exercices terminés le 31 janvier

	1976	1975	1974	1973	1972	Total des 5 exercices
<b>PROVENANCE DES FONDS:</b>						
<i>(en milliers de dollars)</i>						
Revenu net de l'exercice .....	\$ 7,078	\$10,602	\$10,305	\$10,258	\$ 7,821	\$46,064
Amortissement .....	3,765	3,417	2,967	2,700	2,326	15,175
Impôts sur le revenu reportés .....	186	373	255	290	440	1,544
Total provenant de l'exploitation .....	11,029	14,392	13,527	13,248	10,587	62,783
Émission de débentures, série 1974, 10¼ %	—	15,000	—	—	—	15,000
Émission de débentures convertibles, série 1971, 5½ % .....	—	—	—	—	12,000	12,000
Dispositions d'immobilisations .....	72	282	355	112	94	915
Vente d'actions ordinaires aux employés ..	14	20	199	155	223	611
Total de la provenance des fonds .....	\$11,115	\$29,694	\$14,081	\$13,515	\$22,904	\$91,309
<b>UTILISATION DES FONDS:</b>						
<i>(en milliers de dollars)</i>						
Palements de dividendes aux actionnaires	\$ 3,805	\$ 4,960	\$ 4,708	\$ 3,940	\$ 3,684	\$21,097
Additions aux immobilisations .....	4,536	6,205	4,749	3,952	5,252	24,694
Rachat de débentures et tranche à court terme .....	520	520	520	520	520	2,600
Rachat d'actions privilégiées .....	101	100	99	100	101	501
Total de l'utilisation des fonds .....	\$ 8,962	\$11,785	\$10,076	\$ 8,512	\$ 9,557	\$48,892
Augmentation du fonds de roulement .....	2,153	17,909	4,005	5,003	13,347	\$42,417
Fonds de roulement à la fin de l'exercice .....	\$82,848	\$80,695	\$62,786	\$58,781	\$53,778	

Les notes qui accompagnent les états financiers consolidés en font partie intégrante.





ZELLER'S LIMITED and subsidiary companies

## Notes to the Consolidated Financial Statements—January 31, 1976

### 1. Summary of significant accounting policies:

Merchandise inventories are valued at the lower of cost or net realizable value using the retail inventory method.

Buildings and fixtures and equipment are depreciated on the straight line basis at annual rates of 2½% and 10% respectively. Improvements to leasehold premises are amortized on the straight line basis over the term of the lease plus the first option period.

The costs to open new stores are expensed when incurred.

Prior to the 1969 fiscal year, the company followed the taxes payable basis of computing the provision for income taxes. To that date, the net accumulated total of the differences between accounting and taxable income amounts to \$1,190,000 and the related unrecorded deferred taxes to \$630,000.

### 2. Long-term debt:

	1976	1975
Sinking fund debentures:		
Series A, 6%, maturing November 1, 1977	\$ 759,000	\$ 951,000
Series B, 5½%, maturing June 1, 1982	3,284,000	3,474,000
Series C, 7%, maturing November 15, 1986	4,346,000	4,496,000
Series 1974, 10¼%, maturing May 15, 1994	15,000,000	15,000,000
	<u>23,389,000</u>	<u>23,921,000</u>
Less current portion included in current liabilities	269,000	281,000
	<u>23,120,000</u>	<u>23,640,000</u>
Convertible subordinated debentures:		
Series 1971, 5½%, maturing September 15, 1991	12,000,000	12,000,000
	<u>\$35,120,000</u>	<u>\$35,640,000</u>

Sinking fund debentures are redeemable in whole or in part at the option of the company at any time prior to maturity. During the next five fiscal years sinking fund payments required by the trust deeds are as follows:

1977 — \$269,000	1979 — \$950,000	1981 — \$950,000
1978 — \$850,000	1980 — \$950,000	

In addition, in 1978 an amount of \$720,000 will be required to provide for the retirement of Series A debentures.

The trust agreement relating to the Series 1974 debentures contains a restriction regarding the payment of dividends. At January 31, 1976, \$28,740,096 of retained earnings were free from such restriction.

Convertible subordinated debentures are convertible until September 15, 1991 on the basis of 47 <sup>619</sup>/<sub>1000</sub> common shares per \$1,000 principal amount of debentures. These debentures are redeemable at any time at the option of the company at their principal amount plus accrued interest provided certain conditions are met.

For the year ended January 31, 1975, debenture interest included expenses of debenture issue amounting to \$378,178.

### 3. Capital stock:

(a) Under the terms of the Employees' Stock Purchase Plan (1961), 25,480 unissued common shares were in process of payment at January 31, 1976 (including 2,840 shares for employees who are officers, one of whom is also a director). Currently, no offers are being made under this plan.

(b) During the year ended January 31, 1976:

3,495 preferred shares with a par value of \$174,750 were purchased for cancellation for \$100,815; 2,320 common shares were issued under the Employees' Stock Purchase Plan (1961) for a cash consideration of \$14,211.

### 4. Earnings per share:

Earnings per share of common stock were \$.55 for 1976 and \$.82 for 1975 determined based upon the total number of common shares outstanding at the end of the year.

### 5. Remuneration of directors and officers:

	1976	1975
Number of directors	14	14
Number of officers	12	12
Number of officers who were also directors	4	4
Remuneration of directors as directors	\$ 44,804	\$ 38,498
Remuneration of officers as officers	\$709,021	\$894,233

### 6. Long-term leases:

Minimum annual rentals under long-term leases, the longest of which will expire in 1998, amount to approximately \$15,900,000 (1975—\$14,000,000).

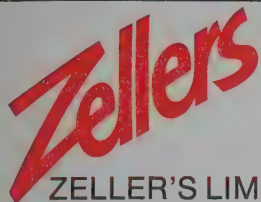
### 7. Pension Plan:

Based upon the latest actuarial valuation, the estimated unfunded liability for past services amounts to approximately \$1,250,000 as at January 31, 1976, which will be paid and charged to income over the ensuing six years.

### 8. Anti-inflation legislation:

Effective October 14, 1975, the federal government passed legislation providing for the restraint of profit margins, prices, dividends and compensation, which applies to this company. Pending clarification of the many uncertainties surrounding the interpretation and application of the legislation, management is of the opinion that the company has complied with this legislation. Under the present regulations, the Company is permitted to declare or pay dividends in the twelve months ending October 13, 1976, up to \$.38 per common share. Regulations relating to the restriction, if any, on dividend payments subsequent to October 13, 1976, have not been issued.





ZELLER'S LIMITÉE et ses filiales

## Notes accompagnant les états financiers consolidés—31 janvier 1976

### 1. Énoncé des conventions comptables:

Les stocks de marchandise sont évalués au moindre du coût ou de la valeur de réalisation nette. La méthode de l'inventaire au détail est utilisée.

Les immeubles et agencements et équipements sont amortis selon la méthode d'amortissement constant aux taux de 2½ % et 10 % respectivement. Quant aux améliorations locatives, elles sont amorties selon la méthode d'amortissement constant sur la durée du bail et de la première période d'option.

Les frais relatifs à l'ouverture de nouveaux magasins sont imputés à l'exploitation, une fois engagés.

Pour les années antérieures à 1969, la compagnie suivait la méthode de l'impôt exigible pour fin de calcul de la provision pour impôts sur le revenu. Jusque là, le montant net cumulatif de la différence entre le revenu comptable et le revenu imposable s'élevait à \$1,190,000 et le montant non enregistré d'impôts sur le revenu reportés qui s'y rapporte, s'établissait à \$630,000.

### 2. Dette à long terme:

	1976	1975
Débetures avec fonds d'amortissement:		
Série A, 6%, échéant le 1er novembre 1977	\$ 759,000	\$ 951,000
Série B, 5½ %, échéant le 1er juin 1982	3,284,000	3,474,000
Série C, 7%, échéant le 15 novembre 1986	4,346,000	4,496,000
Série 1974, 10¼ %, échéant le 15 mai 1994	15,000,000	15,000,000
	<u>23,389,000</u>	<u>23,921,000</u>
Moins la tranche incluse dans le passif à court terme	269,000	281,000
	<u>23,120,000</u>	<u>23,640,000</u>
Débetures convertibles subordonnées:		
Série 1971, 5½ %, échéant le 15 septembre 1991	12,000,000	12,000,000
	<u>\$35,120,000</u>	<u>\$35,640,000</u>

Les débetures avec fonds d'amortissement sont en tout ou en partie rachetables, en tout temps avant l'échéance, au choix de la compagnie. Au cours des cinq prochains exercices, les versements au fonds d'amortissement, tel que requis par les actes de fiducie sont comme suit:

1977 — \$269,000	1979 — \$950,000	1981 — \$950,000
1978 — \$850,000	1980 — \$950,000	

En plus, un montant de \$720,000 sera nécessaire au cours de 1978 afin de rembourser les débetures de la Série A.

L'accord fiduciaire relatif aux débetures de la Série 1974 renferme une clause restrictive concernant le paiement des dividendes. Au 31 janvier 1976, une tranche de \$28,740,096 des bénéfices non répartis était exempte de telles restrictions.

Les débetures convertibles subordonnées sont convertibles jusqu'au 15 septembre 1991, à raison de 47<sup>619</sup>/<sub>1000</sub> actions ordinaires par \$1,000 de capital détenu sous forme de débetures. Ces débetures sont rachetables en tout temps, au choix de la compagnie, à la valeur nominale plus les intérêts courus, moyennant certaines conditions.

Pour l'exercice terminé le 31 janvier 1975, l'intérêt sur les débetures comprenait les dépenses d'émission s'élevant à \$378,178.

### 3. Capital-actions:

(a) Aux termes du plan d'achat d'actions par les employés (1961), 25,480 actions ordinaires non émises étaient en cours de paiement au 31 janvier 1976 (y compris 2,840 actions détenues par des dirigeants, dont un est également administrateur). Actuellement aucune offre n'a été faite en vertu de ce plan.

(b) Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 1976: 3,495 actions privilégiées, dont la valeur globale au pair s'établissait à \$174,750 ont été rachetées pour \$100,815 à fin d'être annulées; 2,320 actions ordinaires ont été émises, en vertu du plan d'achat d'actions par les employés (1961) contre paiement en espèces de \$14,211.

### 4. Bénéfice par action:

Le bénéfice par action ordinaire s'est élevé à \$.55 pour 1976 et à \$.82 pour 1975; il a été calculé d'après le nombre total d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice.

### 5. Rémunération des administrateurs et des dirigeants:

	1976	1975
Nombre d'administrateurs	14	14
Nombre de dirigeants	12	12
Nombre de dirigeants qui sont aussi administrateurs	4	4
Rémunération des administrateurs comme tels	\$ 44,804	\$ 38,498
Rémunération des dirigeants comme tels	\$709,021	\$894,233

### 6. Baux à long terme:

Les loyers annuels minimums, en ce qui a trait aux baux à long terme, se chiffrent à approximativement \$15,900,000 (1975—\$14,000,000). Le plus long de ces baux prendra fin en 1998.

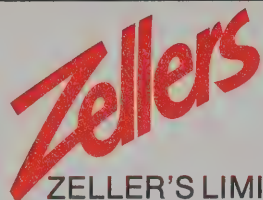
### 7. Régime de retraite:

Selon la dernière évaluation actuarielle, le montant estimatif de l'engagement non consolidé relativement aux services passés s'établissait à environ \$1,250,000 au 31 janvier 1976; ce montant sera payé et imputé au revenu au cours des six prochaines années.

### 8. Loi anti-inflation:

Depuis le 14 octobre 1975, le gouvernement fédéral a adopté une loi prévoyant la réduction des marges de profit, des prix, des dividendes et des salaires, et la loi en question vise cette compagnie. En attendant que de nombreux points soient éclaircis en ce qui concerne l'interprétation et l'application de cette même loi, la direction estime que celle-ci s'est conformée à cette loi. En vertu des règlements actuels, la compagnie est autorisée à déclarer ou à payer des dividendes allant jusqu'à \$ .38 l'action ordinaire, au cours d'une période de 12 mois prenant fin le 13 octobre 1976. Les règlements se rapportant aux restrictions, s'il y a lieu, quant au paiement de dividendes ultérieurement au 13 octobre 1976, n'ont pas encore été publiés.





ZELLER'S LIMITED and subsidiary companies

## Comparative Financial Statistics

<i>(Amounts in Thousands)</i>	1975	1974	1973	1972	1971
Sales .....	<b>\$369,891</b>	\$339,922	\$287,017	\$252,701	\$201,445
Average sales per store .....	<b>2,371</b>	2,222	1,993	1,805	1,470
Employees' compensation and benefits .....	<b>74,468</b>	66,225	54,308	46,196	37,492
Percent of sales dollar .....	<b>20.13%</b>	19.48%	18.92%	18.28%	18.61%
Depreciation .....	<b>3,765</b>	3,417	2,967	2,700	2,326
Debenture interest .....	<b>2,745</b>	2,699	1,264	1,299	1,117
Minimum annual rentals .....	<b>15,900</b>	14,000	12,200	10,900	9,300
Income before income taxes .....	<b>13,878</b>	22,282	20,857	19,727	15,421
Percent of sales dollar .....	<b>3.75%</b>	6.56%	7.27%	7.81%	7.66%
Net income .....	<b>7,078</b>	10,602	10,305	10,258	7,821
Percent of sales dollar .....	<b>1.91%</b>	3.12%	3.59%	4.06%	3.88%
Equity per common share .....	<b>5.37</b>	5.11	4.66	4.21	3.71
Earnings per common share .....	<b>.55</b>	.82	.80	.80	.61
Dividend per common share .....	<b>.29</b>	.38	.36	.30	.28
Total common share dividends .....	<b>3,702</b>	4,849	4,591	3,816	3,554
Number of common shareholders .....	<b>3,932</b>	3,671	3,475	3,528	3,673

*All figures adjusted where applicable for the subdivision of the common shares at four for one on May 10, 1968.*

## Store Expansion

	1975	1974	1973	1972	1971
<b>NUMBER OF STORES</b>					
Suburban department stores .....	<b>90</b>	83	71	60	49
Other shopping centre stores .....	<b>28</b>	29	29	34	36
Downtown stores .....	<b>38</b>	41	44	46	52
Total .....	<b>156</b>	153	144	140	137
<b>SELLING AREA IN SQUARE FEET</b>					
Total company .....	<b>6,183,300</b>	5,881,600	5,261,700	4,733,700	4,147,500
Average size of new stores opened .....	<b>50,600</b>	52,900	54,200	58,200	62,700
CAPITAL EXPENDITURES .....	<b>\$ 4,536</b>	\$6,205	\$4,749	\$3,952	\$5,252

*(Amounts in Thousands)*



## Statistiques comparatives des états financiers

1970	1969	1968	1967	1966	(en milliers de dollars)
\$176,603	\$157,562	\$142,873	\$132,740	\$117,150	Ventes
1,369	1,324	1,201	1,185	1,065	Moyenne des ventes par magasin
32,390	28,284	25,511	22,706	20,123	Rémunération et avantages payés aux employés
18.34%	17.95%	17.86%	17.11%	17.18%	Pourcentage des ventes
2,014	1,848	1,633	1,482	1,383	Amortissement
704	735	769	796	478	Intérêt sur débetures
7,300	5,500	5,300	4,300	3,990	Loyers annuels minimums
15,939	14,523	13,433	12,899	9,868	Revenu avant impôts sur le revenu
9.03%	9.22%	9.40%	9.72%	8.42%	Pourcentage des ventes
7,579	6,823	6,403	6,124	4,838	Revenu net
4.29%	4.33%	4.48%	4.61%	4.13%	Pourcentage des ventes
3.37	3.03	2.73	2.41	2.09	Avoir par action ordinaire
.59	.53	.50	.48	.38	Bénéfice par action ordinaire
.26	.24	.22	.17½	.15	Dividende par action ordinaire
3,291	3,029	2,762	2,176	1,850	Total des dividendes pour les actions ordinaires
3,990	3,928	3,382	1,746	1,775	Nombre de détenteurs d'actions ordinaires

Les chiffres applicables au fractionnement en quatre des actions ordinaires du 10 mai 1968 ont été rectifiés.

1970	1969	1968	1967	1966	Agrandissement des magasins
					NOMBRE DE MAGASINS
37	24	22	14	11	Magasins de banlieue
38	40	40	41	41	Autres magasins dans centres commerciaux
54	55	57	57	58	Magasins du centre-ville
129	119	119	112	110	Total
					SUPERFICIE COMMERCIALE EN PIEDS CARRÉS
3,422,600	2,772,400	2,538,500	2,122,200	1,992,600	Total
57,300	70,500	55,400	38,000	54,900	Superficie moyenne des nouveaux magasins
\$4,934	\$2,395	\$3,028	\$1,609	\$2,198	DÉPENSES EN IMMOBILISATIONS (en milliers de dollars)





## 156 Stores serving Canadians / 156 magasins par tout le Canada

### *Quebec and Eastern Region / Québec et l'est du Canada*

Alma	Bathurst
Aylmer	Chatham
Baie-Comeau	Fredericton (2)
Beloeil	Moncton (2)
Chicoutimi	Newcastle
Drummondville	Saint John (2)
Gatineau	
Granby	Amherst
Hull	Bedford
Longueuil	Bridgewater
Montréal Island (7)	Dartmouth
Noranda	Halifax (2)
Québec (2)	Kentville
Repentigny	New Glasgow (2)
Rimouski	New Minas
Rosemère	Sydney
St-Antoine-des-Laurentides	Truro (2)
St-Georges de Beauce	Yarmouth (2)
Sherbrooke (2)	
Sept-Îles	Charlottetown
St-Eustache	Summerside
St-Hyacinthe	
Terrebonne	St. John's
Thetford Mines	
Trois-Rivières	
Victoriaville	

### *Ontario and Western Region / Ontario et l'ouest du Canada*

Barrie	Sudbury
Brampton	Thunder Bay (4)
Brantford	Toronto area (5)
Brockville	Trenton
Burlington	Wallaceburg
Cambridge	Waterloo
Chatham	Welland
Cobourg	Weston
Cornwall (2)	Windsor
Fort Erie	
Georgetown	Winnipeg (4)
Grimsby	
Guelph (2)	Moose Jaw
Hamilton (3)	Regina
Hanover	Saskatoon
Kingston (2)	Yorkton
Kitchener (2)	
Leamington	Calgary (3)
Lindsay	Edmonton (3)
London (3)	Grande Prairie
Midland	Lethbridge
Mississauga	Sherwood Park
Newmarket (2)	
Niagara Falls	Burnaby (2)
North Bay	Chilliwack
Orillia (2)	Delta
Oshawa (3)	Kamloops
Ottawa (3)	Langley
Pembroke	New Westminster
Peterborough	North Surrey
Port Colborne	North Vancouver
St. Catharines (2)	Port Alberni
St. Thomas	Richmond
Sarnia	Victoria
Smiths Falls	





les six mois se terminant en juillet 1975

interim report  
six months ended July 1975  
rapport intérimaire

## programme d'expansion 1975 expansion programme

### Nouveaux magasins ouverts / New Stores Opened

St-Georges-de-Beauce, Québec  
Carrefour St-Georges  
Grandeur/Size:  
64,800 pi. ca./sq. ft.

Beloil, Québec  
Montenach Shopping Centre  
Grandeur/Size:  
70,000 pi. ca./sq. ft.

Ottawa, Ontario  
Beacon Hill Shopping Centre  
Grandeur/Size:  
49,000 pi. ca./sq. ft.

Terrebonne, Québec  
Les Galeries de Terrebonne  
Grandeur/Size:  
77,000 pi. ca./sq. ft.

Victoriaville, Québec  
Carrefour des Bois Francs  
Grandeur/Size:  
70,000 pi. ca./sq. ft.



# aux actionnaires:

Au cours des six premiers mois de l'exercice 1975, le total des ventes de la compagnie a augmenté de \$6, 711, 958 pour atteindre \$152,873,631. Il y avait quatre-vingt-sept grands magasins de banlieue en opération à la fin de juillet 1975 et on peut noter une augmentation de 8.3% dans la tendance des ventes pour les six premiers mois de l'année. Les ventes à crédit ont diminué de 5.8% pour la période se terminant en juillet suite au raffermissement de notre politique de prêt établi à la fin de 1974, au déclin de la demande du consommateur pour des articles durables tel que meubles, revêtements de plancher et accessoires de base et au souci d'économie que l'on trouve chez la plupart de nos clients peu disposés à atteindre leur limite de crédit.

Les ventes au cours du deuxième trimestre ont débuté au mois de mai par un fort rendement. Les résultats des ventes en juin furent décevants, cependant la tendance s'est renforcée à nouveau en juillet, ayant pour effet une augmentation des ventes au second trimestre similaire à celle de la fin avril. Une comparaison des ventes au cours des six premiers mois dans les diverses régions place les provinces des prairies, l'est de l'Ontario et le Québec en tête. Parmi les rayons, ceux des pharmacies et des centres de service pour automobiles continuent à enregistrer des ventes très élevées. Parmi les rayons des articles de base, ceux des appareils ménagers, confectionnerie, papeterie, quincaillerie, pièces et accessoires d'automobile, articles de jardinage et pour animaux ont obtenu le meilleur rendement de vente. Les ventes demeurent élevées aux rayons de la bijouterie, chaussures et vêtements pour enfants.

Le revenu net pour le deuxième trimestre était de \$1,838,371, un déclin de 39.6% comparativement à l'an dernier. Cependant, suite à la perte du premier trimestre, le revenu net pour les six premiers mois atteint \$597,291 ce qui signifie \$2,893,797 de moins que l'an dernier. Ces revenus étaient égaux, après paiement des dividendes privilégiés, à 4¢ par action ordinaire, comparativement au 27¢ gagné par action au cours des six premiers mois de 1974. Il y avait 12,763,915 actions ordinaires en circulation à la fin de juillet 1975 et 2,900 actions en plus qu'à cette même période l'an dernier.

Deux dividendes réguliers de 56¼¢ par action sur les actions privilégiées et deux dividendes de 9¼¢ par action ordinaire ont été versés au cours de cette période.

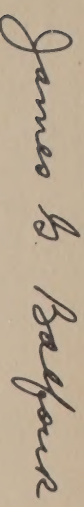
Le programme d'expansion 1975 est résumé au dos de ce rapport. Il englobera l'ouverture de sept magasins à rayons, quatre au Québec et trois en Ontario, ainsi que l'agencement d'un grand magasin de banlieue à Edmonton, Alberta. Le programme d'ouverture des magasins de 1975 est jusqu'à date des plus réussis. Le total des ventes pour les magasins ouverts à date a dépassé nos prévisions. La plus récente ouverture de magasin eut lieu le 13 août à Victoriaville, Québec. Deux autres magasins ouvriront à Hanover et Smiths Falls en Ontario au cours de sep-

tembre. Malheureusement, des grèves au sein de la construction dans les environs d'Edmonton vont repousser au printemps 1976 l'ouverture du plus vaste magasin de la compagnie, dont la superficie sera de 120,000 pieds carrés répartis sur deux étages. A date cette année, deux petits magasins du centre ville situés à Jonquière et à Chicoutimi au Québec ont fermé.

Non seulement les inventaires dans les magasins et le centre de distribution sont mieux équilibrés que l'an dernier mais ils concourent avec plus d'exactitude aux prévisions de ventes. Nos efforts soutenus au cours des six derniers mois pour atteindre cette situation enviable ont sans aucun doute réduit l'augmentation des ventes à date cette année. Nous avons entrepris plusieurs démarches positives afin d'améliorer la tendance des ventes. Nous avons révisé et renforcé notre politique de prix pour s'assurer que nos prix demeurent compétitifs. Le programme de publicité offrira une meilleure promotion et sera plus dynamique. Dans plusieurs catégories, la variété de la marchandise a été réduite ce qui permettra d'intensifier un programme de promotion pour chaque article. Nous concentrons nos efforts pour améliorer la présentation de notre marchandise auprès de notre clientèle.

Le coût toujours plus élevé d'exploitation d'un commerce, surtout l'augmentation du salaire des employés des magasins, nous a obligé à étudier de nouveau plusieurs de nos systèmes et modes de procédures traditionnels. Autant dans les magasins qu'au siège social, nous avons établi un système de contrôle des frais d'exploitation dont on verra les résultats au cours de la seconde moitié de l'année. Au cours des six derniers mois de 1975, seul trois magasins seront ouverts comparativement à six l'an dernier, ce qui réduit nettement les frais d'ouverture des magasins pour la période à venir. Même si la compagnie a un besoin de fonds quelque peu plus important qu'à la même période l'an dernier, le coût d'obtention de ces fonds est plus modéré par suite d'une réduction des taux d'intérêt. Plusieurs signes indicateurs démontrent que le taux d'inflation diminue au sein de l'industrie et qu'un redressement général de l'économie surviendra au cours du dernier trimestre de l'année. Le rendement obtenu à date au mois d'août indique une forte activité des ventes pour la rentrée des classes et nous avons de bonnes raisons de croire que cette tendance continuera au cours de la période des fêtes. Etant donné que le taux de l'augmentation du coût d'exploitation d'un commerce a diminué au cours des deux derniers mois, il est raisonnable de prévoir une amélioration du revenu net pour les six derniers mois de 1975.

James G. Balfour  
Président

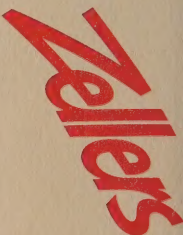


Montréal, Québec, le 18 août 1975



# Interim Consolidated Statement of Income

Six Months Ended July



Sales	
Cost of goods sold and operating expenses	
Income before income taxes	
Income taxes	
Net income	
Earnings per common share	

	1975	1974
	\$152,873,631	\$146,161,673
	151,679,050	139,109,585
	1,194,581	7,052,088
	597,290	3,561,000
	\$ 597,291	\$ 3,491,088
	4¢	27¢

## Consolidated Statement of Changes in Financial Position

Six Months Ended July

FUNDS PROVIDED	
Net income for the six months	
Depreciation and amortization (no cash outlay)	
Deferred income taxes	
(no cash outlay)	
Total funds provided from operations	
Proceeds of 10 1/4% debentures	
Disposals of fixed assets	
Sale of common shares to employees	
Total funds provided	

	1975	1974
	\$ 597,291	\$ 3,491,088
	1,806,828	1,658,995
	26,340	38,448
	2,430,459	5,188,531
	—	15,000,000
	44,934	255,310
	9,952	12,246
	\$ 2,485,345	\$ 20,456,087

FUNDS APPLIED	
Dividends paid to shareholders	
Purchase of fixed assets	
Redemption of debentures	
Redemption of preferred shares	
Total funds applied	
(Decrease) Increase in working capital	
Working capital at end of July	

	1975	1974
	\$ 2,477,727	\$ 2,481,047
	2,797,556	3,276,204
	168,000	268,000
	55,109	55,920
	\$ 5,498,392	\$ 6,081,171
	(3,013,047)	14,374,916
	\$ 77,863,463	\$ 77,061,153

# État consolidé interimaire du revenu

Les six mois se terminant en juillet

Ventes	
Coût des ventes et dépenses d'exploitation	
Revenu avant impôts sur le revenu	
Impôts sur le revenu	
Revenu net	
Bénéfice par action ordinaire	

## État consolidé de l'évolution de la situation financière

Les six mois se terminant en juillet

PROVENANCE DES FONDS	
Revenu net pour les six mois	
Amortissement (aucune sortie de fonds)	
Impôts sur le revenu reportés	
(aucune sortie de fonds)	
Total provenant de l'exploitation	
Émission de débentures 10 1/4%	
Dispositions d'immobilisations	
Vente d'actions ordinaires aux employés	
Total de la provenance des fonds	

UTILISATION DES FONDS	
Dividendes payés aux actionnaires	
Additions aux immobilisations	
Rachat de débentures	
Rachat d'actions privilégiées	
Total de l'utilisation des fonds	
(Diminution) Augmentation du fonds de roulement	
Fonds de roulement à la fin de juillet	



# to the shareholders:

During the first six months of the 1975 fiscal year the Company's sales have increased by \$6,711,958 to a total of \$152,873,631. There were eighty-seven suburban department stores in operation at the end of July 1975 and their sales trend for the first half was an increase of 8.3%. Sales transacted on credit declined 5.8% for the period ended July which is the result of more stringent lending requirements being installed late in 1974, a decline in customer demand for durable items such as furniture, floor coverings and major appliances, as well as a cautious attitude on the part of most customers in not wanting to use the full amount of credit available to them.

Sales during the second quarter started off with a strong May selling performance. Sales were disappointing in June, however, the sales trend strengthened once again in July, with the result that the increase in sales for the second quarter was very much the same as that achieved to the end of April. Geographically, sales for the first half were strongest in the Prairie Provinces, Eastern Ontario, and Quebec. Departmentally Zeller's Pharmacy and Auto Bay operations continue to enjoy very strong sales trends. Among the staple merchandise departments, Housewares, Candy, Stationery, Hardware, Automotive, Garden and Pet Supplies turned in the best sales performance. Sales also continue to be strong in Jewellery, Footwear and Children's Wear.

The net income for the second quarter was \$1,838,371, a decline of 39.6% from last year. However, as a result of the loss in the first quarter, the net income for the first six months totalled \$597,291, down \$2,893,797 from 1974. These earnings were equal, after the payment of preferred dividends, to 4¢ per common share, compared to 27¢ earned per share during the first half of 1974. There were 12,763,915 common shares outstanding at the end of July 1975, 2,900 more shares than at the same time one year ago. Two regular quarterly dividends of 56¼¢ per share on the preferred stock and two quarterly dividends of 9½¢ per common share were paid during the period under review.

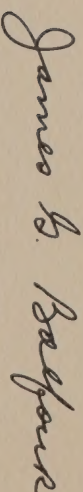
The 1975 expansion program is summarized on the back of this report. It will include the opening of seven department stores, four in Quebec and three in Ontario, and the refixturing of a suburban department store in Edmonton, Alberta. The 1975 store opening program so far has been most successful. The total sales of the stores opened so far have exceeded projected sales. The most recent store opening took place in Victoria-ville, Quebec on August 13th. Two more stores will open in Hanover

and Smiths Falls, Ontario, during September. Regrettably strikes within the construction trades in the Edmonton area will delay the opening of the Company's largest store, encompassing 120,000 square feet on two floors, until the Spring of 1976. To date this year two small downtown stores located in Jonquière and Chicoutimi, Québec have been closed. Inventories in the stores and the Distribution Centre are not only better balanced than last year but are in excellent relationship to anticipated sales. The efforts extended to achieve this desirable situation during the last six months have undoubtedly reduced our sales increase for the year to date. Several positive steps have been taken to improve the sales trend. Our pricing policy has been revised and strengthened to ensure that we remain completely competitive. The advertising program will be more promotional and hard-hitting. Reduced assortments in many categories of merchandise will permit more intensive item promotion. Increased emphasis is being given to improving our merchandise presentation to the customer.

Increased costs of doing business, especially store payrolls, have forced a re-examination of many traditional systems and procedures. Cost cutting measures have been implemented both in the operation of our stores and at Home Office and they will reflect themselves in the results for the second half of the year. Only three stores will open in the last six months of 1975 compared with six last year which will sharply reduce store opening costs in the coming period. Although the Company's requirements for funds is somewhat greater than at this time one year ago, the cost of funds has moderated with lower interest rates. There are a number of indications that the rate of inflation is slowing down within our industry and that general economic recovery will occur in the final quarter of the year. Performance so far in August indicates that sales should be brisk in the Back to School period and there is good reason to believe that this trend will extend into the holiday selling period.

As the rate of increase in our costs of doing business has lessened over the last two months, it is reasonable to expect an improved net income trend in the last half of 1975.

James G. Balfour  
President



Montreal, Quebec, August 18, 1975



AR02

**7-11**

les six mois se terminant en juillet 1975

six months ended July 1975

## programme d'expansion 1975 expansion programme

### Nouveaux magasins ouverts / New Stores Opened

St-Georges-de-Beauce, Québec  
Carrefour St-Georges  
Grandeur/Size:  
64,800 pi. ca./sq. ft.

Beloil, Québec  
Montenach Shopping Centre  
Grandeur/Size:  
70,000 pi. ca./sq. ft.

Ottawa, Ontario  
Beacon Hill Shopping Centre  
Grandeur/Size:  
49,000 pi. ca./sq. ft.

Terrebonne, Québec  
Les Galeries de Terrebonne  
Grandeur/Size:  
77,000 pi. ca./sq. ft.

Victoriaville, Québec  
Carrefour des Bois Francs  
Grandeur/Size:  
70,000 pi. ca./sq. ft.